SUPLEMENTO ECONOMICO DE PAGINA/12 20 DE AGOSTO DE 2006 AÑO 16 Nº855

CASH

BUENA MONEDA. La ansiedad *por Alfredo Zaiat*
CONTADO. Microrradar vigila *por Marcelo Zlotogwiazda*
EL BUEN INVERSOR. La crisis, recuerdo lejano *por Claudio Zlotnik*
EL BAUL DE MANUEL. Pagos en el Mercosur. Ya lo dijo Platón *por M. Fernández López*

INVESTIGACION

Los grandes morosos del sistema financiero

Los principales deudores tienen pasivos impagos por casi 1887 millones de pesos. En ese grupo hay de todo: privatizadas, lácteas, grupos económicos, compañías vinculadas al poder político de los noventa y morosos que desembocaron en la quita de la concesión del servicio público. Los bancos públicos son los principales acreedores

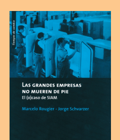


Adrián Pérez - Gabriel Minvielle

Sumacero

el Libro

LAS GRANDES EMPRESAS NO MUEREN DE PIE. EL (O)CASO DE SIAM
Marcelo Rou
Jorge Schvarzer
Editorial Norma



El libro analiza la historia de Siam Di Tella, una empresa que comenzó fabricando maquinaria para panadería en 1910 y en poco más de medio siglo llegó a convertirse en la firma metalmecánica más importante de América latina, para luego ingresar en una crisis que desembocó en un prolongado y caótico final. Los autores señalan que el fracaso de una experiencia productiva de tal dimensión, carácter tecnológico y dinámica de expansión ofrece condicionantes clave del proceso de desarrollo nacional.

EL CHISTE

Un paciente mayor necesitaba un trasplante de corazón y discutió sus opciones con el doctor, quien le dijo: "Tenemos el corazón de tres posibles donantes; dígame cuál prefiere. El primero es un atleta joven y saludable que murió en un accidente automovilístico. El segundo es un empresario joven que nunca bebió ni fumó y murió en un asalto. El tercero es un banquero que murió luego de haberse destacado en su actividad durante 30 años". Entonces el paciente contestó: "Tomaré el corazón del banquero". Luego de concretarse el trasplante, el doctor le preguntó a su paciente por qué había elegido a ese donante. "Fue fácil. Quería un corazón que no hubiese sido usado", dijo el paciente.

el Dato

La multinacional **Repsol** experimentó en los últimos años una fuerte concentración de su paquete accionario. Según datos de un estudio realizado por *Metroscopia* para la *Fundación para el Desarrollo Económico y Social*, la firma petrolera cuenta actualmente con 628 mil accionistas, tras tener 1,18 millón luego de la ampliación de capital que supuso la incorporación de YPF en 1999.

La Frase



"Se desaprovecha una oportunidad (...) y realizar el milagro argentino", sentenció el martes pasado el consultor **Miguel Angel Broda** en la celebración del Día de la Exportación (pese a que este economista de la city ya ha dado muestras de su capacidad para errar con sus pronósticos, en este caso tiene razón: las empresas siguen invitándolo a exponer sus proyecciones y análisis distorsionados de la realidad económica. No habrá milagro).

El Número

11,6

por ciento aumentó el número de trabajadores con cobertura contra **accidentes de trabajo** en el primer trimestre de este año en comparación con el mismo período del año anterior. Son 6.440.629 de personas cubiertas por 25 aseguradoras que actualmente operan en el mercado, 7 de ellas concentran alrededor del 68 por ciento de los trabajadores, mientras que las 10 aseguradoras de menor tamaño agrupan menos del 3 por ciento del total de trabajadores.

la Posta

Sólo el 35 por ciento de los locales de la Capital Federal son explotados por sus dueños. El resto de los comerciantes tiene que acordar contratos, con **alquileres** que se incrementaron 160 por ciento entre marzo de 2003 y junio de 2006. "Estas cifras determinan que una parte importante del crecimiento del sector comercial está siendo apropiada por los propietarios de los locales y no por el empresario pyme que ve así disminuida su rentabilidad", destaca un informe de la *Fundación Estado Trabajo y Producción*. A pesar de las altas tasas de ocupación de locales –en torno al 94 por ciento– la rotación es muy elevada, lo que expresa que muchos emprendimientos no llegan a consolidarse.

EL ACERTIJO

Los cuervos llegaron y se posaron en estacas. Si en cada estaca se posa un cuervo, hay uno que se queda sin estaca, pero si en cada estaca se posan dos cuervos, en una de las estacas no habrá cuervo. **¿Cuántos eran los cuervos y cuántas las estacas?**

Respuesta: Cuatro cuervos y tres estacas.

Ranking

Aceitunas exprimidas
–los 10 mayores productores mundiales de aceite de oliva, 2005-2006–

	en %
España	34
Italia	23
Grecia	16
Túnez	8
Turquía	4
Siria	4
Marruecos	3
Argelia	2
Portugal	1
Argentina	1

Fuente: Dirección Nacional de Alimentos sobre datos del COI.

Empresas

En el Sheraton Mar del Plata Hotel se realizó el encuentro sobre **comercio exterior** *Mar del Plata al Mundo*, que reunió a más de 350 personas. El encuentro fue organizado de manera conjunta por el Banco Credicoop y la Subsecretaría de la Producción de la comuna, con el auspicio de la Universidad Nacional de Mar del Plata y el Consejo Profesional de Ciencias Económicas y la promoción de la Fundación de la entidad crediticia.

El Club de ...

POR CLAUDIO ZLOTNIK

Son los clavos de la city. Forman el club de grandes empresas que deben y no pagan a los bancos. O lo hacen en cuentagotas. Se trata de los principales deudores del sistema financiero. Tienen pasivos por un total de 1886,2 millones de pesos. El grupo no es homogéneo: hay empresas concesionarias de servicios públicos y lácteas; grupos económicos que fueron protagonistas de la crónica económica reciente (Macri y Pescarmona); casos de deudores en mora que ya forman parte de los libros de historia (Gualtieri, Yoma y Gatic); y aquellos que desembocaron en la quita de la concesión (Correo Argentino y Aguas Argentinas). En algunos casos, la acumulación de deuda estuvo ligada a la íntima relación entre los empresarios y el poder político de turno. No es casualidad que los bancos públicos sean los principales acreedores de ese club. En otros casos, las empresas se quejan de la baja rentabilidad del negocio y también están las que penan por no haber logrado un aumento tarifario importante. Y aunque los empresarios no lo digan en público, en el microcentro creen que algunas compañías se quedaron cortas en la renegociación de sus deudas y siguen en problemas. Más allá de esas diferencias, existen algunas cuestiones en común entre los socios del club: no pudieron (o no quisieron) zafar de la tarjeta roja a pesar de la pesificación de las deudas dolarizadas tomadas durante los '90 y fueron a contramano de la gran mayoría de las empresas endeudadas, que pasaron a estar en regla con el sistema financiero.

Desde el peor momento de la crisis, hubo una caída en picada en la cartera irregular. Del 36,3 por ciento de préstamos en mora que existía en julio de 2003, en la actualidad alcanza a tan sólo el 6,1 por ciento. La pesificación 1 a 1 fue determinante para que los sectores favorecidos por el nuevo modelo sacaran chapa de cumplidores. El campo lideró esa ola renovadora cancelando buena parte de sus pasivos con las entidades. Por supuesto que no fueron los únicos: algunas empresas de servicios públicos, como Telecom, y empresas ligadas con la construcción (Juan Minetti, Loma Negra, IRSA) también aparecen como deudores modelos: no registran atrasos en sus pagos.

No es el caso del "Club de los Clavos". A continuación, **Cash** elaboró, en base a información oficial y privada, una guía para conocer de cerca a los socios y los sectores, o categorías, a los cuales pertenecen los principales deudores morosos.

Servicios Públicos Concesionarios

Coviares. Es la concesionaria de la autopista Buenos Aires-La Plata y sus inconvenientes financieros vienen de lejos. A mediados de 2001 accedió a un crédito sindicado por 239 millones de dólares, a una tasa de interés cercana al 13 por ciento anual, con el objetivo de cancelar una parte de sus pasivos y terminar con las obras comprometidas. La compañía intentó un acuerdo con sus acreedores pero no logró cerrarlo. Debe a seis entidades financieras un total de 346,3 millones de pesos. Especialistas del sector consultados por **Cash** afirmaron que, a pesar del aumento del 15 por ciento en los peajes y del incremento en el volumen de tránsito, la recaudación no le alcanza para ponerse al día con los bancos.

Trenes de Buenos Aires (TBA). Debe a los bancos 88,5 millones de pesos y tiene una de las peores calificaciones como deudor. Para algunos bancos es irrecuperable. Cobra un subsidio de 48 millones de pesos anuales. Y pese a ello, la concesionaria que opera las líneas Mitre y Sarmiento no se presentó en convocatoria de acreedores el año pasado. TBA está conducido por el Grupo Plaza, cuya cabeza visible es el empresario colectivero Claudio Cirigliano. La deuda de TBA se encuentra repartida entre dos bancos públicos (Nación y Provincia de Buenos Aires) y el privado HSBC. Al momento de solicitar su concurso preventivo, la compañía afrontaba embargos por los juicios por accidentes.

Caminos de las Sierras. Es el se-

LA POLITICA Y AMIGOS DEL PODER

Mamar de la banca pública

Los bancos públicos son, por lejos, los más perjudicados por los deudores morosos. El Banco Nación tiene un "clavo" de 545 millones de pesos. Ese monto representa uno de cada tres pesos que adeudan los malos clientes del sistema financiero. El "clavo" del Ciudad de Buenos Aires trepa a 63,7 millones. Y si el Provincia de Buenos Aires acumula "tan sólo" 264 millones es porque al desencadenarse la crisis transfirió buena parte de su cartera irregular a un fideicomiso. Allí fueron a parar nada menos que préstamos en mora por 2200 millones de dólares.

Esta situación de los bancos públicos es una consecuencia directa de lo ocurrido durante los años '90, cuando esas entidades estuvieron al servicio de los amigos del poder. Entre los privados, se pueden contar con los dedos de la mano los que quedaron entrampados entre los malos pagadores. El Río y el Galicia están en la lista, pero en la mayoría de los casos por formar parte del consorcio moroso (Correo Argentino, Caminos de las Sierras, Aguas Argentinas).

El caso del Banco Provincia fue especial. En julio de 2001, la provincia de Buenos Aires salió al rescate de la entidad financiera formando un fideicomiso con los créditos considerados incobrables. En total se traspasaron 54 mil préstamos, por un total de 2200 millones de dólares. Allí se incluyeron los casos emblemáticos, como los pasivos del Grupo Yoma, Showcenter y Gualtieri. Para respaldar la operación, la provincia emitió dos bonos: uno por 1100 millones de dólares y otro por 220 millones.

En los últimos tres años, los deudores del fideicomiso ya cancelaron pasivos por unos 900 millones de pesos. C





LOS TOP 14

–los grandes morosos del sistema financiero, marzo de 2006–

Empresa	Deuda en millones de pesos	Bancos acreedores los principales
1. COVIARES	346,3	PROVINCIA-NACION-HSBC-CIUDAD
2. CAMINOS DE LAS SIERRAS	192,3	GALICIA-RIO
3. SIDECO AMERICANA	178,3	NACION-HSBC-CIUDAD-MACRO
4. AGUAS ARGENTINAS	176,2	GALICIA-ITAU-CITI-MACRO
5. SANCOR	174,6	NACION-CITI-HSBC-INDUSTRIAL
6. CORREO ARGENTINO	139,6	GALICIA-NACION-CMF-PIANO
7. GCI	109,5	NACION-CITI-HSBC-GALICIA
8. YOMA	100,4	NACION-CIUDAD-MACRO
9. MASSUH	91,2	NACION-SUPERVIELLE-CMF-CIUDAD
10. TBA	88,5	NACION-PROVINCIA-HSBC
11. CABLEVISIÓN	78,0	NACION-CIUDAD-DEUTSCHE-RIO
12. INDUSTRIAS PESCARMONA	75,6	GALICIA-BICE-NACION-CIUDAD
13. GATIC	73,7	NACION-CIUDAD-BBVA FRANCES
14. MILKAUT	62,0	NACION-SUQUIA-HSBC-BBVAFRANCES
TOTAL	**1886,2**	

Nota: En los casos de Sideco, SanCor y GCI, los créditos fueron otorgados por la Banca Nazionale del Lavoro, entidad que fue absorbida por el HSBC.
Fuente: BCRA.

Deudores morosos

- Los principales deudores del sistema financiero tienen pasivos por un total de 1887 millones de pesos.
- El Club de los Clavos no es homogéneo: hay empresas concesionarias de servicios públicos y lácteas.
- También grupos económicos que fueron protagonistas de la crónica económica reciente (Macri y Pescarmona).
- Hay casos de deudores en mora que ya forman parte de los libros de historia (Gualtieri, Yoma y Gatic).
- Y morosos que desembocaron en la quita de la concesión (Correo Argentino y Aguas Argentinas).
- Los bancos públicos son los principales acreedores de ese Club.
- En otros casos, las empresas se quejan de la baja rentabilidad del negocio y también están las que penan por no haber logrado un aumento tarifario importante.
- A pesar de la pesificación de las deudas dolarizadas tomadas durante los ‘90 fueron a contramano de la gran mayoría de las empresas endeudadas, que pasaron a estar en regla con el sistema financiero.

gundo deudor moroso del sistema financiero, detrás de Coviares. En total adeuda 192,3 millones de pesos. La concesionaria de las rutas cordobesas está controlada por las empresas Impregilo, Delta e Iglys. Tiene deudas con dos entidades financieras: Río y Galicia, y en ambos casos está calificada con “4”: “alto riesgo de insolvencia”, de acuerdo con la normativa del Central.

Lácteas.

SanCor. Fue una de las primeras compañías en reestructurar su deuda después de la crisis, por 170 millones de dólares, en 2003. Pero este año solicitó a sus acreedores una nueva instancia de negociación para mejorar el programa financiero ya que no puede cumplir con lo firmado. El problema es que la CFI, el brazo financiero para atender al sector privado del Banco Mundial, y uno de los principales acreedores, puso reparos a ese pedido. La CFI presiona para que SanCor incorpore un socio. Los acreedores locales de la empresa son 16, encabezados por el Nación. Desde la compañía culparon a las retenciones a los lácteos y al acuerdo de precios por la supuesta baja rentabilidad del negocio, y por ese motivo congelaron las inversiones previstas para este año. El 70 por ciento de sus ventas depende del mercado interno.

Milkaut. Adeuda 62 millones de pesos y presenta un dato curioso. Mantiene al día su deuda con el Banco Nación, por 20 millones, mientras que está en mora con el resto de los 11 acreedores del sistema financiero. Al igual que SanCor, Milkaut reestructuró sus pasivos hace un par de años. En este contexto, un mes atrás, la Asociación Unión Tamberos Cooperativos vendió un 24 por ciento del paquete accionario a la francesa Bongrain, que en la Argentina ya era dueña de los quesos Santa Rosa. Milkaut es la cuarta compañía del sector, detrás de SanCor, Mastellone y la canadiense Molfino. A propósito de las lácteas extranjeras, estas empresas parecen desmentir el discurso de sus colegas locales sobre pérdida de rentabilidad. Danone, Saputo, Bongrain e Iparlat, todas del exterior con presencia en la Argentina, están llevando a cabo planes de inversión.

Deudores históricos.

Grupo Yoma. Es uno de los casos emblemáticos de los créditos otorgados por los bancos públicos a los amigos del poder durante el menemismo. De los 100,4 millones de pesos que debe a los bancos locales, el 76 por ciento está en cabeza del Nación. Otro 20 por ciento se los adeuda al Ciudad de Buenos Aires. El Nación se negó en repetidas ocasiones a otorgarle un plan especial a la curtiembre: Yoma pretendía una quita del 50 por ciento de la deuda y un refinanciamiento a 15 años. A pesar de ser una curtiembre con exportaciones por 100 millones de dólares anuales, “nunca le pagó un peso al Nación”, sostuvo Felisa Miceli. Ni la pesificación de su deuda fue suficiente para regularizar la situación. Desde hace un año, la empresa riojana, concursada desde 1998, fue abandonada por los Yoma. Ahora la curtiembre tiene administración judicial y se encuentra en poder de los bancos acreedores.

GCI (Gualtieri). Para el sistema financiero, la compañía de Victorio Gualtieri es irrecuperable a pesar de que el empresario amasó una fortuna durante la gestión Duhalde gracias a la participación de su compañía en obras públicas. A los bancos les debe 110 millones de pesos, a los que se añade otro monto similar al Banco Provincia. Hace unos años, el Bapro limpió su balance trasladando sus principales deudores a un fideicomiso independiente de la entidad, Gualtieri incluido. En medio de las denuncias por irregularidades, la constructora se declaró en convocatoria en 2001. Un año más tarde la provincia de Buenos Aires le sacó la tarjeta roja, al impedirle presentarse en las licitaciones públicas. Su última incursión fallida fue en 2005, cuando el gobierno uruguayo le rescindió un contrato para ampliar una ruta al detectarse una larga serie de incumplimientos.

Gatic. Está quebrada desde hace dos años. Nueve de cada diez pesos de los 73,7 millones de pesos que les debe a los bancos son con el Nación. Como el caso de Gualtieri, también afronta pasivos con el fideicomiso del Banco Provincia de Buenos Aires. Son apenas una parte de los 700 millones de la deuda total denunciada por el “Movimiento Nacional de Empresas Recuperadas”. Gatic arrastró problemas financieros desde el Tequila y se presentó en convocatoria de acreedores en 2001, medio siglo después de su fundación. La compañía, que llegó a administrar 19 plantas, tuvo la licencia exclusiva de Adidas, le Coq Sportif y LA Gear, entre otras marcas líderes.

Massuh. Es una de las mejores posicionadas entre las deudoras morosas. Debe 91 millones de pesos a 18 bancos, pero solamente tuvo problemas con el Ciudad de Buenos Aires. Fuentes de la entidad financiera señalaron a **Cash** que la compañía retomó los pagos en las últimas semanas. La papelera reestructuró sus pasivos hace tres años.

Concesionarias.

Correo Argentino. El Gobierno le rescindió la concesión al grupo Macri en noviembre de 2003 ante la falta de pago del canon. El grupo dejó una deuda con cuatro bancos por un total de 139,4 millones de pesos. A la vez, el Banco Central contabilizó que Macri entregó 39 cheques sin fondos por un total de 2,3 millones de pesos. Entre el Estado y el grupo privado hay juicios cruzados por denuncias de incumplimientos de contrato. Mientras tanto, los bancos acreedores del Correo –Galicia (que era socio en la concesión), Nación, CMF y Piano– consideran que los créditos otorgados son irrecuperables: en todos los casos tienen calificación “5”.

Aguas Argentinas. Es el cuarto “clavo” más importante del sistema financiero: debe 176,2 millones de pesos a un grupo de siete bancos. Los más perjudicados son Galicia, que concentra el 87 por ciento del monto global, ya que participaba de la sociedad concesionaria. Los otros son Itaú, Citibank y Macro Bansud. En la city aseguran que, antes de dejar el servicio, los franceses de Suez venían acumulando fondos para intentar una renegociación con los acreedores. Antes de la crisis de 2001, la compañía se financiaba directamente con entidades financieras del exterior, a una tasa de interés más baja que en el mercado local. Cuando sobrevino la crisis dejó de pagar algunos créditos.

Grupos Económicos.

Macri. Además del Correo, Macri agregó otra empresa al ranking de “clavos”, nada menos que ocupando un lugar en el podio, el tercer puesto. Se trata de Sideco Americana, con un pasivo de 178,4 millones de pesos repartido entre siete bancos. Uno de cada tres pesos se los debe al Nación. Y es llamativo que sólo está en regla con el Macro Bansud: la entidad presidida por Jorge Brito le prestó 50 millones de pesos después de la crisis, una vez que el Banco Central flexibilizó las normas permitiendo que los bancos les presten a las empresas tomando en cuenta su viabilidad y no sólo sus antecedentes como deudor. Justamente, aprovechando el boom de la construcción, Sideco reestructuró su deuda de 528 millones de pesos hace dos años, aplicando una quita del 65 por ciento. A pesar de la operación, los bancos acreedores siguen considerando a Sideco como de “cumplimiento deficiente” (categoría “3”).

Pescarmona. Uno de los grupos más poderosos del país –opera en países de América, Asia y Europa– tiene deudas en problemas por un total de 75,6 millones de pesos. El problema más grave lo tiene con el Ciudad de Buenos Aires (situación “4”, equivalente a alto riesgo de insolvencia, según el Banco Central). Con los bancos Galicia y Nación hay “cumplimiento inadecuado”, con atrasos en los pagos de hasta 90 días. Es el resabio dela renegociación para salir del default, que llevó a cabo en 2002, reestructurando una deuda de 137 millones de dólares.

Servicios.

CableVisión. La empresa se lleva mal con los bancos públicos. Mientras para el Nación y el Ciudad de Buenos Aires es una compañía “en problemas”, sus acreedores del sector privado (Deutsche y Río) cobran al día. Sobre un total de 78,5 millones de pesos de deuda, 28 millones están en cabeza de las entidades estatales. En octubre del año pasado, CableVisión renegoció el 99 por ciento de su deuda, que alcanzaba a 786 millones de dólares. Había sido el segundo default empresario más grande, detrás de Telecom. Durante 2005, CableVisión obtuvo ganancias por 2041 millones de pesos. C

CAIDA DE LA MOROSIDAD EN EL SISTEMA

Pesificación y reactivación

La caída al infierno ocurrió hace algo más de tres años. En julio de 2003, la morosidad del sistema financiero trepó al máximo: llegó al 36,3 por ciento de la cartera total. A pesar de que la economía ya había comenzado a recuperarse, las altísimas tasas de interés que cobraban los bancos y la delicada situación de las empresas se combinaron en un cóctel de terror. Recién en ese momento, las compañías empezaban a buscarle una salida al default. El campo fue el primero en sentarse frente a los banqueros para cancelar sus pasivos que habían sido pesificados. El negocio era redondo: los ruralistas vendían sus productos a valor en dólares y cancelaban deuda en pesos con el sistema financiero. Después fue el turno de quienes lograron eludir el corralito, habían guardado los billetes verdes debajo del colchón o en las cajas de seguridad, y pasaron por las sucursales bancarias a saldar las deudas, también convertidas al uno a uno de la convertibilidad. Más tarde fue el tiempo de las empresas que renegociaban sus deudas y salían del default. Empezaron las industriales que se favorecían por la sustitución de importaciones y continuaron las de servicios, que empezaban a sentir el calorcito de la recuperación económica. Desde fines de 2003 hasta la actualidad, la caída de la morosidad fue constante, y ya se sitúa en el 6,1 por ciento. Representa la mitad de la cartera irregular que existía en enero de 2001 cuando aún quedaba un largo año por recorrer hasta la explosión. Por distintos motivos, todavía queda un grupo de 14 grandes compañías que no se subieron a esa corriente: se mantienen como los “clavos” del sistema financiero. C

CONTADO

Microrradar vigila

POR MARCELO ZLOTOGWIAZDA

La cuenta regresiva para la convertibilidad comenzó cuando como espejo de la caída en la cotización de los títulos públicos, el riesgo país se ubicaba en torno de los 1000 puntos a fines del año 2000, que luego llegaron hasta más de 6000 con la cesación de pagos decidida por el presidente Adolfo Rodríguez Saá y aclamada por la Asamblea Legislativa. En estos días el riesgo país está por perforar el piso de 300 puntos, que es el nivel mínimo desde el default y similar al de nueve años atrás, antes de que comenzara la recesión. Las razones son múltiples: la deuda externa normalizada y con una fuerte quita que alivia el horizonte de pagos en divisas, la solvencia fiscal, y un contexto internacional extraordinariamente favorable que mantiene superavitaria la balanza comercial y hace que al menos una pequeñísima parte de los excedentes financieros de petrodólares o de alguna otra fuente se destine a la compra de títulos públicos de las economías llamadas emergentes. Pero resulta que justo ahora que el riesgo país es record por lo bajo, el indicador ha perdido mucha de su otrora determinante importancia.

El informe del martes pasado del banco de inversión Morgan Stanley se titula *América latina: repensando el riesgo país*, y entre otras cosas afirma: "A medida que la deuda externa de los mercados emergentes va desapareciendo, es tiempo de repensar el riesgo país. Durante la década pasada, cuando se les preguntaba por el riesgo de un país, la mayoría de los especialistas y pronosticadores respondían en referencia a la calificación de la deuda soberana... Pero ahora que la deuda externa está perdiendo terreno, los tradicionales indicadores de calificación crediticia son menos relevantes". El artículo de Gray Newman y Daniel Volberg ilustra lo que ellos describen como deuda externa en vías de extinción con, por ejemplo, los casos de Argentina y Brasil que cancelaron todos sus pasivos con el FMI por 9500 y 15.500 millones de dólares, respectivamente, y también con el reciente anuncio de México respecto a una cancelación de su deuda externa por 12.000 millones de dólares.

Con la brújula simple y contundente del riesgo país inutilizada por la realidad, los analistas desorientados precisan de instrumental sustituto, y en el caso de los economistas de Morgan Stanley "hemos creado nuestro primer set de microrradares" para complementar a otros radares que venían observando para evaluar el riesgo crediticio. En el set de microrradares figuran el grado de dificultad para emprender un negocio, para emplear trabajadores, la presión tributaria, la legislación sobre quiebras, el respeto a los contratos, etc. En resumidas palabras, esos microrradares intentan objetivizar lo que hasta hace poco se conocía como "seguridad jurídica" y últimamente es mencionado como "clima de negocios". El informe de Morgan Stanley señala que esos microrradares muestran a América latina como la región que peor ranquea entre las de mercados emergentes, y cuyos mayores problemas son "la alta carga impositiva y la falta de respeto oficial a los contratos y a la actividad empresaria". Reconocen que en la región hay heterogeneidad, y exaltan a Chile como el mejor alumno y a Brasil como al peor. La Argentina no es particularmente calificada, aunque no hay mucho margen de error para arriesgar que no la deben considerar por arriba del promedio. El puntaje debe estar teñido por la misma aversión que tienen los que localmente se quejan de esas cuestiones, y las apuntan como culpables de una supuesta insuficiencia generalizada de inversiones.



Es asimismo llamativo que incluso después de cuatro años de altísimo crecimiento y sobradas muestras de extremada prudencia y conservadurismo fiscal y monetario por parte del Gobierno, se sigan escuchando encendidas advertencias sobre la sustentabilidad macroeconómica. Sin llegar a personajes extremos, está el ejemplo de la consultora Economía & Regiones de Rogelio Frigerio, que en su último informe sostiene que "mantener el superávit primario en torno del 3,5 por ciento del PIB exige que las erogaciones del sector público no se incrementen más allá de la inflación, lo cual implica que el Estado abandone el rol de incentivar la demanda agregada mediante la expansión real del gasto, para dejarle esa responsabilidad al sector privado". Es como mínimo un análisis tuerto, que sólo repara en el gasto como variable de ajuste y deja cristalizada la estructura y la lógica de los ingresos.

A propósito, cuánto más margen habría si la Argentina pudiera contar con los abundantes ingresos que le deja al buen alumno chileno el extraordinario aumento de las materias primas. La estatal Corporación del Cobre (Codelco) anunció ganancias semestrales por 4625 millones de dólares, el doble que en igual período del año pasado. Aquí no sobra cobre pero (por ahora) sí petróleo y derivados, que como se sabe es un negocio privado porque Menem lo hizo. C

Opinión

estrategias

■ "¿Cuáles son las claves de la política provincial en la etapa que se abre con la caída de la convertibilidad?"

■ "El elemento principal de la etapa es la confluencia entre una alta competitividad de base que hoy tienen todas las regiones del país y un contexto fiscal favorable."

■ "Esta coyuntura indica que debería trabajarse sobre la recuperación de la capacidad de intervención del Estado."

■ "Se trata de comenzar a construir nuevas estructuras regulatorias, en línea con el establecimiento de alianzas con agentes económicos que garanticen compromiso territorial."

Gentileza Revista Debate



"Reconstruir la capacidad de gestión de la administración pública", aconsejan Vaca y Cao.

LAS POLITICAS PROVINCIALES Y EL DESARROLLO REGIONAL

Buscar el camino

POR JOSEFINA VACA Y HORACIO CAO *

Desde las etapas del modelo desarrollista hasta las fases del ajuste estructural, en las últimas décadas, Argentina ha atravesado etapas muy distintas: en cada una de ellas los Estados provinciales, con baja o nula capacidad de operar sobre las principales variables que caracterizaron cada momento, debieron asumir escenarios cargados de amenazas y oportunidades. Los equipos de gobierno que, en cada caso, llevaron adelante políticas que se adecuaban a las condiciones imperantes lograron sacar provecho de la situación. Por el contrario, aquellos que no pudieron manejar las circunstancias pagaron las consecuencias en términos de estancamiento y decadencia regional.

Hasta la llegada del ajuste, por mediados de los '70, las oportunidades se jugaban alrededor de los regímenes de protección y subsidio que regulaban la existencia de las llamadas economías regionales. Visto en perspectiva, las mejores estrategias provinciales fueron las que lograron articular al Estado con diferentes agentes económicos, en la doble vía de abrirles el acceso a regímenes promocionales a cambio de que parte del excedente se derramara hacia el territorio. Estas arquetípicas alianzas fueron la base de las performances económicas y sociales más exitosas.

Durante los '90, la cuestión estuvo centrada en la fortaleza fiscal. Mientras se tenía margen financiero, se podían obviar las agresivas recetas de ajuste, inclusive, la sobrevaluación del peso permitía pensar en aplicar excedentes a adquirir –en moneda dura– sofisticados desarrollos llave en mano. Pero la fortaleza fiscal no sólo era importante por lo que permitía, sino también por lo que evitaba: si se rompía el equilibrio financiero, toda la política quedaba subordinada a garantizar el pago de sueldos de forma tal de no quebrar la gobernabilidad. Cuando se perforaba cierto nivel de déficit, la rueda del endeudamiento hacía imposible restablecer el equilibrio y la única salida era la de ofrendar la administración provincial al altar del ajuste nacional.

Las perspectivas fiscales y financieras de las provincias son diferentes a las de décadas pasadas. El actual contexto favorable abre opciones políticas.

Ahora bien: ¿cuáles son las claves de la política provincial en la etapa que se abre con la caída de la convertibilidad? Aunque todavía no están muy claros ciertos aspectos del escenario económico regional, existe bastante consenso respecto de algunas pautas básicas. El elemento principal de la etapa es la confluencia entre una alta competitividad de base que hoy tienen todas las regiones del país y un contexto fiscal favorable, distinto al de las últimas décadas.

Una correcta lectura de esta coyuntura indica que debería trabajarse sobre la recuperación de la capacidad de intervención del Estado. Esto tiene una dimensión obvia: hoy se puede volver a hablar de políticas públicas básicas sin necesidad de pasar el tamiz de la reducción del gasto, se puede pensar en ampliar la cobertura de la salud, mejorar la educación, recuperar el terreno perdido en obra pública. Todas acciones que apunten a reconstruir el entramado social y sostener la competitividad de largo plazo.

Pero con esto no alcanza. Sólo a través de políticas explícitas del Estado provincial se podrán refundar aparatos productivos desarticulados por la exposición a las fuerzas de tracción del mercado en contextos muy desfavorables. Se trata de comenzar a construir nuevas estructuras regulatorias, en línea con el establecimiento de alianzas con agentes económicos que garanticen compromiso territorial.

Si se debieran aventurar estrategias provinciales exitosas en esta etapa, consideramos que debería trabajarse a partir de dos componentes:

1 La construcción de un marco político que dé cobertura a la utilización de recursos escasos –financieros, políticos, de gestión, administrativos– en términos de reconstruir alianzas público/privadas con efecto territorial.

2 La reconstrucción de la capacidad de gestión de la administración pública, reforzando los cuadros técnicos de las diferentes áreas y terminando con el reinado de contadores y economistas financieros, profesiones estelares durante los '90.

En suma, las provincias cuentan con un contexto económico favorable, recursos financieros abundantes y las herramientas administrativas necesarias. Queda por ver la habilidad de cada clase política regional para aprovechar el momento y sentar las bases de una etapa expansiva. C

* *Investigadores del CIAP-FCE/UBA.*

LA EXPERIENCIA DE LA COOPERATIVA LA NUEVA ESPERANZA, EX GLOBAL

Se infla como un globo

POR ESTEBAN MAGNANI

El caso de una empresa recuperada exitosa. Un grupo de trabajadores volvió a hacer funcionar la planta ubicada en Villa Devoto. Competitividad, salarios, inversiones y condiciones de trabajo.

En los comienzos del fenómeno de las empresas recuperadas muchos las consideraban como una utopía. No apostaban a que trabajadores sin capital ni "conocimientos" pudieran competir con una fábrica que los dueños anteriores no pudieron. Uno de los casos que desmintió esos malos presagios fue el proyecto integrado por un grupo de trabajadores que recuperaron el año pasado una fábrica de globos de Devoto, que había quebrado hace casi tres.

El cooperativismo no es un invento argentino. Tiene una larga tradición parida con los siete principios de Rochdale de 1844. ¿En qué se transformaron esos utópicos principios al entrar en una fábrica de globos de Devoto en la Argentina del siglo XXI? La Nueva Esperanza nació en el 2004 con 22 trabajadores que intentaban recuperar la fábrica apelando incluso al espionaje, necesario para saber dónde había escondido las máquinas el anterior dueño. En mayo de 2005, los 18 socios que quedaban juntaron de sus bolsillos 2500 pesos para comprar látex y otras pocas materias primas necesarias para hacer dediles (protectores de dedos) que vendieron en varios frigoríficos por un total de 10.000 pesos, que reinvirtieron enseguida.

El actual presidente de la cooperativa, Domingo Palomeque, relató a **Cash** que, a pesar de las condiciones terribles en que encontraron la fábrica, hoy, un año después, están produciendo unos 150.000 globos diarios. "Ahora somos 25 que cobramos entre 1000 y 1200 pesos por mes, todos igual, según cómo venga la producción. Calculamos cuánto queda una vez que pagamos las cuentas, guardamos algo para más materia prima y lo que necesitamos invertir para mejorar. Los nuevos socios dejan el 20 por ciento de su retiro mensual para capitalización de la cooperativa hasta llegar a aportar 30.000 pesos, que es más o menos lo que calculábamos que correspondía a cada socio inicial. Además hay 8 más a prueba que cobran jornal."

Télam



"Las cooperativas son más eficientes", sostienen los trabajadores de la Nueva Esperanza.

De lo facturado en los últimos diez meses y a pesar de las necesidades atrasadas, lograron invertir cerca del 5 por ciento en mejorar la fábrica: instalación de gas, agua y electricidad a nuevo que les dará capacidad para cuadruplicar la producción. Tienen cobertura de salud por medio del Banco Credicoop y la única deuda, contraída con la ONG La Base para la instalación del gas, ya fue cancelada.

Resueltas las cuestiones básicas, pueden darse un lujo cada vez más frecuente en las recuperadas: pensar en el futuro. A diferencia de las empresas tradicionales, aquí el foco no está sólo en mejorar la competitividad, sino también las condiciones de trabajo: "Lo que viene es seguir creciendo, mejorar la fábrica, por ejemplo las duchas. Acá había duchas eléctricas viejísimas. Estamos instalando un termotanque decente. Vamos a poner máquinas automáticas para hundir los moldes en el látex, otras para sacar los globos. Y en el largo plazo tenemos que tener un local mayorista, sucursales en el interior".

¿Cómo hicieron los trabajadores para lograr lo que el empresario no pudo? "Las cooperativas son más eficientes", explica Domingo mientras cuenta y embolsa globos. "Y cuando hay que trabajar un sábado venimos casi todos. Las cooperativas no pagan Rentas; eso también ayuda un poco." La toma democrática de decisiones, un supuesto punto débil a la hora de competir, parece bastante resuelto: "Al principio todos quieren opinar, pero ahora que tienen más experiencia saben que las reuniones son el momento para hablar y sacar conclusiones. Así se evitan los rumores y los malos entendidos", detalló Domingo. La cooperativa mantiene además un centro cultural gratuito, que también funciona como centro de jubilados y taller de oficios, y apoyan a otras empresas recuperadas que empiezan el largo camino de poner a funcionar las máquinas. "Valió la pena", cierra Domingo. "Empezamos 18 personas y hoy somos 33, con sus familias, que hoy están viviendo de la cooperativa; es algo que jamás en mi vida me hubiera imaginado. Y estamos en crecimiento."

Empresas recuperadas

- La Nueva Esperanza nació en el 2004 con 22 trabajadores que recuperaron la fábrica de globos de Devoto.
- En mayo de 2005, los 18 socios que quedaron juntaron de sus bolsillos 2500 pesos para comprar látex y otras pocas materias primas.
- Ahora están produciendo unos 150.000 globos diarios. Son 25 trabajadores que cobran entre 1000 y 1200 pesos por mes.
- De lo facturado en los últimos diez meses y a pesar de las necesidades atrasadas, lograron invertir cerca del 5 por ciento en mejorar la fábrica
- Resueltas las cuestiones básicas, pueden darse un lujo cada vez más frecuente en las recuperadas: pensar en el futuro.
- A diferencia de las empresas tradicionales, aquí el foco no está sólo en mejorar la competitividad, sino también las condiciones de trabajo.

EL BAUL DE MANUEL Por M. Fernández López

Pagos en el Mercosur

Apartir de mayo de 1810 la Argentina debió darse instituciones, normas, personal especializado, etc., consistentes con su nuevo status de país independiente. Tuvo que organizar un sistema tributario, que permitiera sostener al nuevo Estado. Luego de la anarquía de 1820, el 5 de octubre el gobierno de Buenos Aires quedó en manos de Martín Rodríguez. Bajo el mismo se encaró una amplia reforma económica, basada en gran parte en la Memoria escrita por Santiago Wilde, conocida como "Plan Wilde". Wilde, nacido en Inglaterra, redactó ese escrito como integrante de una Comisión de Hacienda nombrada por la Honorable Junta de Representantes, de la que también formaron parte Antonio de Dorna, Juan Bernabé y Madero, Manuel José de la Valle y Sebastián Lezica. El 28 de agosto de 1821 Wilde fue nombrado por Manuel José García en el más alto puesto del Ministerio de Hacienda, Contador de Cálculo; y dos años después publicó su traducción del libro de James Mill, *Elementos de Economía Política*, con el que Bernardino Rivadavia creó la enseñanza de economía en la Universidad de Buenos Aires, por decreto del 28 de noviembre de 1823. El Plan Wilde introducía la contribución directa en el Río de la Plata, con el fin de sustituir el régimen tributario colonial basado en la recaudación aduanera. Pero también proponía otras reformas, como una emisión controlada de papel moneda, que reemplazaría a la circulación de metálico. Sus razones tienen vigencia hoy, en que en el marco del Mercosur se estudia la posibilidad de pagos en la moneda de los propios países. Hoy los pagos se realizan en moneda "internacional", es decir, oro o divisas, las que se restan de las *reservas internacionales*. El pago en la propia moneda permitiría conservar esas reservas, y ya sabemos cuánto cuesta reconstituirlas. Wilde se refería a los pagos *internos* del país, que no tenían por qué hacerse en oro, la moneda internacional por excelencia. Así decía: "Como el oro y la plata tienen valor muy grande independientemente de su uso como dinero, el introducir otra cosa de poco o ningún valor que haga en parte sus veces de circulación, es una ganancia neta para el Estado. Si fuera preciso roturar y labrar la tierra con palas y arados de oro y plata, tendría el agricultor otro tanto capital de menos para emplear en edificios, bueyes, plantíos, etc., y esto es lo que sucede a un Estado en que el papel no tiene circulación".

Ya lo dijo Platón

Fue certero Platón al cifrar las necesidades de cada persona en "alimentación, vivienda e indumentaria". De lo que se olvidó de aclarar aquel ateniense es que los bienes que satisfacen las tres necesidades básicas se compran por dinero. Por lo tanto, la satisfacción posible depende del ingreso de los compradores. Para que la satisfacción potencial se haga efectiva, tal ingreso debería tener un nivel tal que permita adquirir las cantidades adecuadas de los distintos bienes. Si, por el contrario, el nivel de ingreso no es suficiente, para satisfacer determinada necesidad más o menos satisfactoriamente, no queda otra que sacrificar algo de las demás. Lo último que se sacrificaría, naturalmente, es la alimentación. Si no se desea perecer por inanición, acaso habrá que renunciar a pagar por el uso de una vivienda, y continuar usando siempre la misma ropa. Esto no es una hipótesis, sino una posibilidad que está aconteciendo hoy y aquí, en que las clases menos favorecidas del sistema económico gastan un 50 por ciento de su ingreso en alimentación. En las clases medias, por su parte, el porciento destinado a alimentación es menor, pero aun así no les alcanza para pagar el alquiler de una vivienda, luego de la reciente estampida de aumentos. Es claro que el problema de poder alquilar una vivienda es un reflejo de los bajos ingresos, o bien, de la extrema desigualdad de ingresos, y no tanto de la buena voluntad de los bancos para financiar la compra de vivienda, o de la voracidad de los propietarios a la hora de renovar contratos o celebrar contratos nuevos. El Estado no está en condiciones de obligar a los empleadores privados a pagar mejores salarios a sus trabajadores y empleados, pero puede abstenerse de gravar aquellos bienes de consumo que compran sobre todo dichos asalariados. Al respecto, podemos de nuevo hacer nuestra una consideración del "Plan Wilde" de 1821: "Los impuestos sobre los artículos de primera necesidad gravitan desigual, injusta e impolíticamente sobre las clases medianas y pobres; el impuesto sobre el pan, por ejemplo, es el peor de cuantos han podido imaginarse. El pan se consume no en razón de las facultades, sino de las bocas de las familias. Disminuye este impuesto la producción de trigo, y en consecuencia su consumo, y retarda asimismo la población del país, aumentando considerablemente el gasto de mantenimiento de las familias".

■ **Repsol YPF** y el **INTI** firmaron un convenio de colaboración recíproca. La petrolera invertirá 217.000 dólares para la construcción de una cámara de ensayos, única en su tipo en América latina.

■ La revista estadounidense *Global Finance* seleccionó al **Banco Macro** como la mejor entidad financiera de la Argentina.

■ Entre el 14 y el 16 de setiembre próximos se realizará la feria de bodegas y vinos de la Argentina. La sexta edición de la feria se realizará en el predio de La Rural. Participarán más de 100 bodegas nacionales.

■ Los fondos administrados por la **AFJP Nación** alcanzaron los 10.000 millones de pesos. La AFJP lidera el ranking de rentabilidad histórica, con el 17,2 por ciento y ya cuenta con un millón de afiliados.

■ La siderúrgica **Tenaris** obtuvo una ganancia de 495,8 millones de pesos en el segundo trimestre, por encima a los 341,6 millones embolsados en el mismo lapso del año pasado.

■ **Iron Mountain,** compañía dedicada a la administración de información, inauguró su planta más moderna de Latinoamérica, en Parque Patricios, con una inversión de 24 millones de pesos.

ELEVADAS GANANCIAS DE LOS BANCOS POR TASAS, COMISIONES E INFLACION

La crisis, recuerdo lejano

POR CLAUDIO ZLOTNIK

Los bancos ganaron en la primera mitad de este año lo mismo que lo contabilizado en todo 2005. Tasas altas, comisiones en ascenso y utilidades por bonos indexados por inflación engordaron sus balances.

Gustavo Mujica



Las instituciones públicas todavía no se destacan como "banca testigo" del sistema para impulsar una baja de tasas.

A pocas semanas de las elecciones presidenciales brasileñas, la situación de los bancos quedó en el centro de la campaña electoral. La discusión entre Lula y la oposición es por las altas tasas de interés y las ganancias record de las entidades financieras. Bancos ricos y una sociedad que precisaría de créditos más baratos para mejorar su situación. Pero los bancos, tradicionalmente conservadores, prefieren seguir haciendo buenos negocios con los mismos clientes de siempre. Consumidores para los que regularmente aparece algo novedoso para venderle. La polémica puede trasladarse a la Argentina, más ahora que, en una actitud conformista, el Gobierno anunció un tímido plan de créditos hipotecarios.

A lo largo de su gestión Néstor Kirchner se llevó mejor con los bancos que con otros sectores de la economía. Salvo al comienzo de la gestión, cuando en la intimidad criticaba a Jorge Brito por su relación con el menemismo, en estos tres años no hubo cortocircuitos con el sistema financiero. Tampoco se enojó ahora cuando los banqueros exigieron que el Estado subsidie la tasa de interés para abaratar las líneas para la vivienda.

A cinco años de la crisis, todavía no se puede realizar una comparación entre los bancos brasileños y los locales. Pero lo cierto es que el sistema financiero argentino muestra utilidades importantes. De acuerdo con los últimos datos divulgados por el Banco Central, existen por lo menos tres fuentes relevantes de esas ganancias.

■ La expansión del crédito. Los préstamos crecieron 40 por ciento en el último año, básicamente los de corto plazo (consumo). Las tasas de esos créditos rondan el 27 por ciento anual en promedio. Teniendo en cuenta que los bancos captan depósitos a una tasa media del 6-7 por ciento anual, surge entonces la rentabilidad obtenida. En el primer semestre, las entidades embolsaron 1800 millones de pesos, un monto similar al obtenido a lo largo de todo el año 2005.

■ El alza de las comisiones por los distintos servicios que prestan. En el último año subieron 25 por ciento en promedio y les permite cubrir la mitad de sus gastos de administración. Los ingresos por comisiones se encuentra en el nivel más alto de los últimos cinco años.

■ La ganancia por la inflación. Si bien en los últimos dos meses, el IPC subió menos de lo previsto, los bonos en pesos indexados les siguen reportando importantes utilidades.

En la city existe consenso en que las tasas de los créditos tenderán a descender dada la creciente competencia entre los bancos. Y al hecho de que el Estado dejó de ser el socio-bobo que emitía bonos a medida. Hasta el momento, la banca estatal hizo poco para convertirse en referencia. Salvo algunas líneas del Ciudad, ni el Nación ni el Provincia de Buenos Aires encabezan los ranking de las entidades que ofrecen los créditos más baratos del sistema financiero. Los financistas rechazan cualquier intervención del Estado para que bajen las tasas. De todos modos, todavía las instituciones públicas no se destacan como "banca testigo" del sistema. C

TASAS

VIERNES 18/08					
Plazo Fijo 30 dias		Plazo Fijo 60 dias		Caja de Ahorro	
$	U$S	$	U$S	$	U$S
6,20%	0,80%	9,00%	1,40%	0,80%	0,12%

Fuente: BCRA

ACCIONES

	PRECIO ($)		VARIACION (%)		
	Viernes 11/08	Viernes 18/08	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	4,470	4,630	3,6	-1,9	1,6
Siderar	21,250	21,700	2,1	-7,3	-13,6
Tenaris	55,700	56,800	2,0	-4,9	61,3
Banco Frances	7,610	8,000	5,1	4,7	10,7
Grupo Galicia	1,750	1,840	5,1	5,2	-12,8
Indupa	3,150	3,130	-0,6	-5,2	-21,6
Molinos	3,310	3,300	-0,3	-10,3	-25,8
Petrobras Energia	3,300	3,320	0,6	-3,8	-13,1
Telecom	7,300	7,670	5,1	-2,5	-2,9
TGS	3,130	3,130	0,0	-1,6	-6,9
Indice Merval	1.618,880	1.613,740	-0,3	-3,0	5,8
Indice General	78.813,340	80.315,180	1,9	-3,0	16,7

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

ME JUEGO

FERNANDO IZZO director de ABC Mercado de Cambios

Contexto Internacional. Hubo una excelente noticia para los operadores: en Estados Unidos se conocieron datos de una desaceleración de la inflación, en el marco de un crecimiento económico más lento. Se supone que, en este contexto, la pausa en la suba de la tasa se extenderá al menos durante una reunión más de la Reserva Federal. Es por este motivo que se da un ingreso de capitales a los emergentes, incluida la Argentina. El rendimiento de la tasa del bono a 10 años en Estados Unidos ya descendió al 4,85 por ciento anual.

Bonos I. Este escenario favorable se tradujo en un volumen record de negocios con bonos, y también en el mercado cambiario. Se están negociando más de 500 millones de dólares diarios en títulos públicos. Hay que tomar en cuenta que hasta la semana pasada se concertaban, como máximo, 200 millones.

Dólar. El masivo ingreso de divisas obliga al Banco Central a comprar grandes cantidades de dólares. Debe hacerlo para mantener el precio: un piso de 3,08 pesos en el mercado mayorista. El minorista se moverá entre 3,08 y 3,11 pesos.

Recomendación. Lo más atractivo son los fondos de inversión que operan en el mercado cambiario todos los días.



AFP

En el gobierno de Luiz Inácio Lula da Silva los bancos ganaron como nunca.

BENEFICIOS HISTORICOS DE BANCOS EN BRASIL

Mais grande do mundo

Las fabulosas ganancias de los bancos en el primer semestre son motivo de debate político como parte de la campaña para las elecciones de octubre.

POR YANA MARULL

Los principales bancos brasileños tuvieron ganancias históricas en el primer semestre de 2006, una dinámica que se constata en los últimos años y que ha dado lugar ahora al cuestionamiento del propio gobierno de izquierda sobre el alto costo del crédito. En el primer semestre del año, el líder de la banca brasileña, Banco do Brasil, de control público, prácticamente duplicó sus beneficios (96 por ciento): 1795 millones de dólares. El primero de los privados, Bradesco, registró ganancias por 1447 millones de dólares (19,5 por ciento, el quinto mejor resultado de una compañía de capital abierto en América latina, según la consultora Economática) y le siguió el Itaú, con 1367 millones de dólares.

Según el Instituto de Enseñanza e Investigación en Administración (Inepan), desde el inicio del gobierno de Luiz Inácio Lula da Silva en 2003, el beneficio de los cinco principales bancos (Banco do Brasil, Bradesco, Itaú, Unibanco y Santander Banespa) aumentó en promedio 132,5 por ciento, sumando los primeros semestres de cada año. Los lucros de Bradesco y Banco do Brasil superaron 200 por ciento en ese período.

Los beneficios fueron impulsados por un crecimiento del crédito sobre los ingresos de tesorería (títulos y valores), tradicionalmente más cuantiosos, explicó Edson Carminatti, analista financiero del Inepan. El problema, según el especialista, es que, a pesar de ese crecimiento, el volumen de crédito en Brasil (que representa menos de 34 por ciento del PIB) es todavía pequeño para garantizar escala y animar a los bancos a aventurar una reducción de las tasas de intermediación (el *spread*, o diferencial entre el costo de captación y el interés que aplican a sus clientes).

"El *spread* en Brasil está entre el más elevado del mundo (...). La prueba más cabal de que hay espacio para que se reduzca el *spread* es que los lucros están aumentando", declaró el ministro de Finanzas, Guido Mantega, al diario *Gazeta Mercantil*, un mensaje que ha repetido en sus más recientes entrevistas. El Banco Central se ha esforzado en reducir la tasa de interés de referencia, actualmente en 14,75 por ciento al año (considerada entre las más altas del mundo). Pero la tasa media que los bancos cobran a consumidores es de 55,7 por ciento anual y 28,8 por ciento a empresas, según el Inepan. Hay tasas muy superiores a 100 por ciento.

"La escasez de crédito barato es un problema crónico del sistema financiero brasileño, con consecuencias adversas para el crecimiento y la distribución de renta", reconoce el economista jefe de la Federación Brasileña de Bancos (Febraban), Roberto Troster.

Los bancos se justifican asegurando que cargan con los altos costos de un sistema judicial poco ágil contra la insolvencia, la obligación de mantener en el Banco Central 45 por ciento de los depósitos en dinero y numerosos impuestos. "Los intereses a los consumidores y empresas caerán después de una flexibilización de los depósitos obligatorios", afirmó el presidente de la Febraban, Marcio Artur Laurelli Cypriano, en nota pública en la que reclamó una reducción de impuestos. El ministro no se ha mostrado favorable al pedido.

El tema llegó a la campaña para las elecciones de octubre, en la que no hay candidato que no reclame la reducción de los intereses, incluidos el presidente Lula, favorito a la reelección, y su principal rival, el socialdemócrata Geraldo Alckmin, aunque ninguno propone medidas radicales. Quien sí lo ha hecho es la tercera candidata en disputa, la socialista Heloisa Helena, quien propone bajar de inmediato la tasa básica de interés y advirtió que si llega a la presidencia quienes tendrán algo que perder serán los banqueros. El pulso del gobierno para arrancarle una reducción del *spread* al sector bancario comenzó a las puertas de las presidenciales de 2002, después de que Lula, acompañado de su entonces asesor económico Mantega, se acercara a los sectores económicos prometiéndoles dejar de lado su pasado radical. C



el mundo



■ El desempleo en **Venezuela** se ubicó en 9,6 por ciento (1.181.981 desocupados) en julio, informó el Instituto Nacional de Estadística de ese país.

■ Las plantas generadoras de energía de **India** no lograron generar las unidades de electricidad previstas entre abril y junio debido a la escasez de gas, informó el Ministerio de Energía.

■ El Producto Interno Bruto de **Rusia** creció el 7,4 por ciento en los últimos doce meses, afirmó el ministro de Relaciones Económicas y Comercio, Herman Gref, al intervenir en una reunión plenaria del Gabinete de Ministros.

AGRO

PLENARIO DEL FORO NACIONAL DE AGRICULTURA FAMILIAR

El otro campo

POR SUSANA DIAZ

Con la participación de 1500 delegados provenientes de todo el país se realizó esta semana en Buenos Aires el segundo plenario del Foro Nacional de Agricultura Familiar. El objetivo del encuentro fue consensuar el diseño de un "Plan estratégico de desarrollo rural". Según los organizadores, la implementación del plan resulta urgente para contrarrestar las tendencias principales que se consolidan en la estructura agraria argentina. Algunas de estas tendencias son muy claras y fueron corroboradas por la información censal: la concentración de la propiedad y la producción, la predominancia del monocultivo y algunos de los efectos sociales de estos dos factores. Uno, el auge de las megaempresas agrarias y otro, la progresiva marginación de las explotaciones de escala familiar. El axioma tácito del Foro fue que la conducción del "mercado" por sí sola está muy lejos de arribar a cualquier "óptimo" social.

El Foro fue promovido desde el Estado nacional a través de la Secretaría de Agricultura, lo que significa una diferencia de grado en relación con otros movimientos reivindicativos de la sociedad civil. En este caso existe la posibilidad cierta de que las medidas consensuadas por los pequeños productores se transformen finalmente en políticas de Estado. De hecho, en el acto de cierre de este viernes en Parque Norte se entregó al titular de Agricultura, Miguel Campos –acompañado por su eterno sucesor, el subsecretario Javier De Urquiza–, un documento con propuestas.

Uno de los puntos tratados fue la jerarquización institucional de la representación del campo en general, con la creación de un Ministerio, y de los pequeños productores en particular, con una oficina pública con rango de Secretaría. El objetivo de mínima es la creación, dentro de Agricultura, de una "Subsecretaría de Desarrollo Rural para la Agricultura Familiar". Pero las posibilidades parecen ir más allá del simple reordenamiento burocrático. En Agricultura sostienen que el programa contaría con unos 800 millones de pesos, partida que sería incluida en el anteproyecto de la ley de Presupuesto 2007.

Entre los reclamos inmediatos se destacaron principalmente los pedidos de rebajas impositivas para los productores más chicos, divididos en cinco categorías escalonadas según su volumen de producción. La idea es que la homogeneidad de la estructura impositiva actual termina beneficiando a los grandes productores y, a la vez, limita el blanqueo de los más pequeños. La marginalidad fiscal a la que muchas veces se ven compelidos los productores familiares no sólo dificulta las transacciones, sino que impide, por ejemplo, el acceso al sistema financiero formal, volviéndolos sólo sujeto de subsidios e imposibilitando planes de financiación especiales. Otro punto fue la capacitación. Los agricultores familiares también se mostraron preocupados por alcanzar las condiciones de sanidad y calidad necesarias para poder obtener buenos precios para sus productos, una cuestión crítica en la totalidad de las economías regionales extrapampeanas.

Por último, aunque no se definieron en profundidad sus lineamientos, los pequeños productores demandaron "una reforma agraria integral" que, a grandes rasgos, permita lograr una mayor igualdad social y un acceso más equitativo a las mejoras tecnológicas y al desarrollo comercial para los productores amenazados con quedar fuera del sistema. C

E-CASH de lectores

ALQUILERES Y DESALOJOS

El Gobierno anunció que analizó el freno a la suba de los alquileres con los representantes de propietarios, inquilinos y organizaciones inmobiliarias. Pero la idolatría del mercado profesada por la mayoría de sus interlocutores logró que se resolviera no interferir en la libre oferta y demanda. Entonces quedaron como temas prioritarios del debate el déficit habitacional y una política global en materia de viviendas. Equivalente a postergar el remedio para los daños que causa tanto a propietarios como inquilinos la actual distorsión en las contrataciones. Lo que en el corto plazo se agravará con la libertad del mercado. Y vuelven a priorizarse las referencias de países desarrollados y no nuestros problemas urgentes. Así se habló de que el alquiler mensual es del 7-8 por ciento anual del valor venal del bien. O de la vana quimera de que aquí el 25 por ciento del ingreso mensual medio sirve para el alquiler, cuando para pagar los 500 pesos más expensas e impuestos que se piden en plaza sólo por un monoambiente, aquél no debería ser menor a los 2500 pesos.

Además se deja vigente la ley menemista para el primer mundo de los '90, que permite al propietario lograr el desalojo preventivo del inquilino demandado por falta de pago y/o vencimiento de contrato con sólo afianzar los eventuales daños si el desahucio fuese improcedente. Lo que es agravar innecesariamente la crisis locativa, menospreciando la problemática de los arrendatarios y generando más enfrentamientos. Creo que el Estado debería seguir debatiendo la problemática locacional y buscar consensuar con tiempo soluciones equitativas y sustentables. Evitando irritaciones como la de dicha norma neoliberal y, como paso previo, invertir el beneficio otorgado por ella, mediante un Decreto de Necesidad y Urgencia. Siendo el inquilino, demandado por desalojo por las causales referidas, quien pueda parar el lanzamiento preventivo hasta que se dicte sentencia definitiva, afianzando o pagando una liquidación judicialmente aprobada. En 2006 no debe haber más abusos de posición dominante impunes en temas tan ligados a los derechos humanos. Saludo atentamente.

Dardo Marchesini
dmarchesini@sinectis.com.ar

BUENA MONEDA



DANIEL JAYO

La ansiedad

Por Alfredo Zaiat

La ansiedad, a veces, no es un buen camino para conseguir resultados, más aún cuando éstos requieren de la capacidad de diseñar con cuidado una estrategia que apunte al mediano y largo plazo y no a golpes efectistas de corto. No se trata de una debilidad exclusiva del oficialismo, sino que, en estos días, ha quedado en evidencia en un universo más amplio. Uno de esos casos, sorprendente por el personaje y porque durante su paso por el gobierno siempre despreció a aquellos que se dedicaban a pronósticos de catástrofes, fue el de Roberto Lavagna. En un reciente reportaje, el ex ministro afirmó que "*la inversión va a comenzar a caer con fuerza a fines del año próximo y eso afectará el crecimiento*", estimación sin otro sustento que el de apelar a la recordada política perversa de Cavallo: transmitir miedo a la sociedad para presentarse como el garante de la tranquilidad y el progreso. Lamentablemente, ya se sabe cuál fue el saldo de tan edificante estrategia, camino que era desconocido para quien se ha presentado siempre como un crítico de ese tradicional comportamiento autodestructivo de la clase dirigente argentina. También apeló a ese falso latiguillo de "la imagen" que él no se cansaba de batallar siendo el jefe del Palacio de Hacienda. "*Hay que eliminar la mala imagen que está proyectando el país hacia afuera*", sentenció como apurado por sus comienzos en la lucha electoral e imitando a esos gendarmes de las buenas costumbres que hacen gala de su ignorancia.

Ese tormento por buscar el impacto inmediato y obtener así el resultado anhelado lleva a cometer errores o construir un cuadro de situación alejado de la realidad. Lavagna lo estará padeciendo porque piensa que está rodeado de conspiraciones en su contra, mientras que los economistas de la city lo exponen por indoctos o por mercenarios abonados de billeteras cargadas de sectores del poder económico. Hay bastantes asignaturas pendientes que carga en la mochila el esquema del dólar alto, pero no son, precisamente, las que la ortodoxia reclama, puesto que ésas ya han sido saldadas. Se trata, entonces, de un tramposo diálogo de sordos con el Gobierno, que resulta funcional a la estrategia oficial y que, en los hechos, es una manifestación de la discusión que se está desarrollando por la hegemonía política, que, por cierto, no es poca cosa. Pero esa puja es sobre el poder, no sobre la orientación de la economía.

Ese apresuramiento de los gurúes por adelantar la debacle, los apagones; por pontificar sobre la ausencia del milagro argentino, la escasez de inversiones; por acomodar malabarismos conceptuales respecto de la inflación; y por asegurar que se está reduciendo el superávit fiscal y que es inminente una crisis en las provincias los termina desacreditando dado que las variables macroeconómicas que se conocen mes a mes terminan descolocándolos una y otra vez. También han quedado en una posición incómoda la ministra Felisa Miceli, y su subordinado en la estructura burocrática pero par en la esquema de poder kirchnerista, el secretario de Comercio, Guillermo Moreno, con el tema de los alquileres y el acceso a la vivienda propia.

Ese atolondramiento por dar respuestas veloces a problemas complejos, en general, termina en frustración por la expectativa creada de brindar soluciones y la posterior desilusión de sólo poder ofrecer, en el mejor de los casos, facilidades crediticias para un pequeño sector de los involucrados. Más allá del bienintencionado proyecto de Moreno de convertir al inquilino en sujeto de crédito, el plan presentado la semana pasada resulta irrelevante si el tema en cuestión son los alquileres. La buena voluntad es un motor importante en la tarea de buscar soluciones, pero es insuficiente para abordar casos sensibles, como lo es el de la vivienda. La dificultad en el acceso a la casa propia y, por extensión, el costo del alquiler es la manifestación más cruda y salvaje de las reglas de funcionamiento del mercado. En pocos bienes tan sensibles como la vivienda el mercado asume su rostro más implacable. La imprescindible intervención del Estado en ese conflictivo terreno de propietarios e inquilinos no debería ser impulsiva para sacar el tema de los principales titulares de los diarios. El reciente anuncio de flexibilización en las condiciones del crédito hipotecario –extendiendo el financiamiento al ciento por ciento para préstamos de hasta 200 mil pesos, y del 90 por ciento para líneas de hasta 300 mil– ha sido una modificación de una resolución del Banco Central. Demasiado poco para pensar que se avanza en ese terreno resbaladizo de los alquileres. La otra medida referida a la devolución anticipada del IVA para construcciones destinadas a viviendas de alquiler está pensada para un mercado que hoy no es el argentino. La construcción no necesita de incentivos fiscales para avanzar, como lo reflejan las cifras record que mes a mes van quebrando esa actividad: en el primer semestre de este año avanzó un impresionante 21 por ciento respecto del mismo período de 2005. Gran parte de los compradores de las unidades construidas son inversores que, ante el escaso atractivo de otras opciones financieras, buscan conseguir una renta con el alquiler de esa propiedad.

Es probable que esa flexibilización de las exigencias crediticias facilite la posibilidad de comprar una casa en zonas donde las propiedades hasta ahora no recuperaron el valor en dólares, como sí sucedió en el cordón norte del área metropolitana. Pero también es cierto que ese incentivo de la demanda hará subir el precio en esas zonas rezagadas. Se volverá, entonces, al punto de partida y reaparecerá la principal dificultad y raíz de la distorsión de ese mercado: la relación cuota/ingreso en los créditos por la disparada en dólares de las propiedades versus la lenta recuperación de los salarios. Como un subsidio a la tasa de interés es un despropósito por su imprevisible costo fiscal y porque sería una exageración colaborar en las ya fabulosas utilidades de la banca –en el primer semestre acumula una ganancia de 1800 pesos, el mismo monto contabilizado en todo el año pasado–, el plan presentado esta semana quedará simplemente como dato positivo de que en el Gobierno les preocupa el tema. Si es así probará que con esas medidas el funcionamiento libre del mercado no podrá solucionar el problema de la vivienda, entonces deberá asumirlo como parte de una agenda social y no como un apéndice de una lógica financiera. Y se enfrentará a que las situaciones complejas no se resuelven con ansiedad y, menos aún, si ésta es alimentada por la maquinaria mediática. C